

# La crisi e *qualche dato per leggerla*

1. La caduta del PIL
2. Le tappe della crisi
3. Il vincolo Paese: debito pubblico
4. La situazione attuale
5. Il difficile esercizio di prevedere

29.09.2009

# 1. La caduta del PIL

- **Confindustria: Pil 2008 a +0,1%, Nel 2009 +0,6% (26 giugno 08)**
- **Fmi: Italia in recessione, Pil 2008 -0,1% e 2009 -0,2% (21 settembre 08)**
- **Istat: Pil 2009 previsto in calo del 6% (10 settembre 09) secondo trimestre 0,5 %**

# 1. La caduta del Pil

## Prodotto Interno Lordo (PIL) %

1	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	
	0,3	0,0	1,2	0,1	1,9	1,9	0,9	6

# 1. La caduta del Pil

**PIL** – il valore dell'insieme di beni e servizi prodotti sul territorio da produttori italiani e stranieri. Ricchezza creata da un Paese in dato periodo di tempo

**Interno** – valore dei beni prodotti all'interno

**Lordo** – al lordo degli ammortamenti

*Definibile in due modi* – complesso di redditi prodotti o somma di consumi, investimenti e spesa pubblica

# 1. La caduta del Pil

- PIL misura fondamentale macroeconomica
- Reddito pro-capite: rapporto tra PIL e popolazione
- PIL tiene conto solo delle transazioni in denaro e le considera come positive (trascura i danni provocati dai crimini, inquinamento – ricchezza vs. benessere)

# 1. La caduta del Pil

- **Critiche** rivolte al PIL come misura:
- Si dimentica del costo della crescita: la sostenibilità ambientale e sociale; quindi la ricerca di indicatori che ne tengano conto
- Ma la crescita deve essere sostituita dalla decrescita (Georghescu - Roegen Latouche) - bioeconomia

# 1. La caduta del Pil

- Commissione internazionale sulla misura della performance economica e del progresso sociale (Sarkosy)
- Esperti: Stiglitz, Fitoussi, Giovannini,
- *Raccomandazioni* (dare importanza alla ripartizione dei redditi, tener conto del patrimonio delle famiglie, ecc.)

-

# 1. La caduta del Pil

- *Messaggi*

La sostenibilità si misura con le proiezioni,

Analizzare le questioni normative (che tipo di benessere si vuole sostenere)

Valutare i riferimenti globali (divergenze tra paesi)

## 2. Le tappe della crisi

### **Premessa:**

- **Industria finanziaria** (globale; player mondiali: USA e UK; due settori: il credito commerciale e la finanza, il primo regolato a livello anche globale (*vedi Basilea 2*), l'altro non regolato o regolato in modo inefficace *shadow banking system*)
- **Innovazione finanziaria** (teoria finanziaria: Merton – Scholes, *derivati*).

## 2. Le tappe della crisi

***In questi ultimi dieci anni si manifestano alcuni fenomeni tra loro interrelati:***

- **Politica monetaria americana: espansiva** Superare le crisi (bolle) del '97,'99,'01 mediante *erogazione di liquidità*, risolvere problemi di bilancio pubblico (spese per la guerra e antiterrorismo) mediante *politica del cambio* (Cina che finanziava il debito pubblico americano), venire incontro ai problemi sociali (“una casa per tutti”) con *interventi diretti* nel credito *Fannie Mae e Freddi Mac* (mutui subprime)
- **Mutazione del banking** . Dalla *banca tradizionale* che presta denaro a clienti affidabili e tiene il debito nei suoi conti alle *banche di investimento* che fanno grande uso delle *cartolarizzazioni* (innovazioni finanziarie)

## 2. Le tappe della crisi

### **Conseguenze:**

- **Eccesso di liquidità** frutto della politica monetaria espansiva, ascesa dei proventi da petrolio e utili crescenti dei paesi emergenti
- **Esteso ricorso alla Leva finanziaria:** imprese ma anche consumi trainati dal credito (carte di credito)
- **Rendimenti (amplificati) ed emolumenti rilevanti** per gli operatori
- **Si alimentano due bolle: immobiliare e creditizia (2,5 volte il PIL mondiale )**

## 2. Le tappe delle crisi

- **Dall'inizio del 2007** cominciano a scendere i prezzi delle case in USA, *subprime* vanno in difficoltà.
- A metà 2007 primi contraccolpi sul sistema bancario americano (banche di investimento hanno attivi 26 volte i mezzi propri, 2005 - 26)
- Le **Autorità monetarie** sottovalutano contando sulla crescita dei paesi emergenti e sull'aging della popolazione (The Economist, *Paradise Lost*)
- Da settembre 2008 le difficoltà del sistema bancario si aggravano
- **effetto domino - Crollo delle borse** (titoli finanziari)

## 2. Le tappe della crisi

- Intervento del Governo americano (acquista Fannie Mae e Freddie Mac, salva AIG (assicurazioni) e fa fallire Lehman Brothers 15 settembre) - aggrava la crisi - Intervengono fondi sovrani, acquisizioni (BOA compra Merrill Lynch).
- **Borse impazziscono e vivono sugli annunci dei Governi, in primis quello americano.**
- All'aggravarsi della crisi - **perdita di fiducia tra operatori – cresce rischio controparte** - il Congresso USA approva una rete di protezione con un aiuto pubblico alle banche pari 700 miliardi di dollari (ricapitalizzare le banche, garantire i prestiti tra banche, ecc.)

## 2. Le tappe della crisi

- Le **svalutazioni per i titoli tossici** si susseguono mettendo in crisi gli attivi delle banche, Il problema della “mancanza di fiducia” cresce. Anche in UK grandi interventi di salvataggio così come in Olanda, Belgio, Germania,
- **Altissima volatilità dei mercati.** Intervento della politica a livello mondiale. Si richiedono interventi condivisi, globali. Europa fatica a trovare un accordo. Prevalgono logiche nazionali. L'unica cosa che si raggiunge è un certo coordinamento.

## *2. Le tappe della crisi*

Dalla crisi finanziaria alla recessione:

- Gelata degli ordini, investimenti bloccati
- Vendite in caduta libera nell'industria beni durevoli (auto, elettrodomestici)
- Licenziamenti e ammortizzatori sociali
- Onda della recessione che investe il mondo intero, paesi emergenti compresi

## *3. Le tappe della crisi*

A febbraio cominciano ad apparire germogli di ripresa o meglio di rallentamento dei segnali negativi.

Ci si comincia a rendere conto che l'apocalisse non è avvenuta, che la crisi sul fronte finanziario è sotto controllo. Sembra scongiurata la depressione

Tuttavia la massa di debiti pubblici aggiuntivi lascerà una eredità pesante.

La liquidità è abbondante e sorge il rischio inflazione

## *3. Le tappe della crisi*

- Le imprese sono colpite dal blocco del credito (alcune sono in gravi difficoltà)
- Soffrono soprattutto quelle che sono nella filiera meccanica e in genere quelli che producono beni intermedi
- Ricorso massiccio alla cassa integrazione e in alcuni casi alla mobilità

## *3. Le tappe della crisi*

- In questi giorni vi è un certo accordo che l'uscita dal tunnel sia avvenuta ma che la ripresa sarà lenta e accidentata
- Tutto è rinviato al 2010
- Molte imprese continuano a soffrire anche se i consumi interni tengono. La cassa integrazione continua.

### 3. Il vincolo Paese: il debito pubblico

- Italia ovvero *l'arretratezza* aiuta. Ma la crisi della finanza morde anche qui. Si assicurano banche e depositanti.
- Le banche soffrono e quindi si trasferisce al mondo delle imprese le difficoltà (accesso al credito)
- Il Paese nella sua azione di sostegno è vincolato dall'alto debito pubblico

### 3. Il vincolo Paese: il debito pubblico

**Debito pubblico** – il debito totale dello Stato nei confronti di altri soggetti (individui, imprese e banche) che hanno sottoscritto obbligazioni per coprire il fabbisogno finanziario statale.

Controllo del debito pubblico per motivi finanziari (rischio – interessi), per spiazzamento (sottrae risorse agli investimenti)

### 3. Il vincolo Paese: il debito pubblico

Servizio del debito – spesa per gli interessi corrisposti ai detentori di obbligazioni statali

Soggetti pubblici e società private come creditori

*Criticità* – quando il debito pubblico è da una a tre volte maggiore del PIL

# 3. Il vincolo Paese: debito pubblico

## I RISULTATI 2007

- **Conto economico delle risorse e degli impieghi - Anno 2007 – Valori in milioni di euro**

• <b>Aggregati</b>	<b>Valori a pr. Corr. Var.%</b>		<b>Valori reali Var. % 07/06</b>	
• Prodotto interno lordo	1.535.540	3,8	1.284.919	1,5
• Importazioni di b. e ser.	452.996	6,8	378.003	4,4
• Consumi finali nazionali	1.210.281	3,1	1.012.485	1,4
• - Spesa delle fam.residen.	900.282	3,6	753.824	1,4
• - Spesa delle AP	303.950	1,6	253.426	1,2
• - Spesa delle ISP	6.049	4,3	5.123	2,7
• Investimenti fissi lordi	323.281	3,9	272.005	1,2
• Variazione delle scorte	4.485	-	-	-
• Oggetti di valore	2.199	7,8	1.205	-3,2
• Esportazioni di b. e serv.	448.291	8,8	372.081	5,0

### 3. Il vincolo Paese: debito pubblico

#### **Debito pubblico (obiettivo Maastricht 60%)**

1990	1995	2000	2004	2005	2006	2007
97,2	124,3	111,3	103,8	106,4	106,5	104
2008	2009	2010				
103,7	115,4*	118*				

\* *Stima*

### 3. Il vincolo Paese: debito pubblico

#### **Rapporti caratteristici del conto economico consolidato delle amministrazioni pubbliche**

	2004	2005	2006	2007	2008
Indebitamento netto / Pil	-3,5	-4,3	-3,3	-1,5	-2,7
Saldo primario / Pil	1,2	0,3	1,3	3,5	2,4
Pressione fiscale	40,6	40,4	42,0	43,1	42,8
Entrate correnti / Pil	43,6	43,8	45,6	46,6	46,3
Entrate totali / Pil	44,5	44,2	45,8	46,9	46,6
Uscite correnti / Pil	44,0	44,4	44,1	44,3	45,5
Uscite totali al netto int./ Pil	43,3	43,9	44,5	43,4	44,1
Uscite totali / Pil	48,0	48,5	49,2	48,4	49,3

## 4. La situazione attuale

- *A livello Paese:*
  - Caduta della produzione e dei consumi
  - Cassa integrazione in aumento
  - Difficoltà crescenti
  - Selezione delle imprese ? Accesso al credito
  - Interventi su banche (Tremonti bond) ma in calo

## *4. La situazione attuale*

- E' stata varata la Finanziaria leggera che mobilita 3 miliardi per rinnovo contratti pubblico impiego e proroghe fiscali
- In attesa dell'esito dello Scudo Fiscale con il quale si apriranno ulteriori spazi per Università e ricerca, missioni militari all'estero e detassazione del lavoro. (a fine anno).

## 4. La situazione attuale

- *A livello USA:*
  - Aiuti ai big dell'auto
  - Nuovo piano per le banche – pulizia degli asset tossici
  - Aumento del debito pubblico, aumento del peso dei tributi per i cittadini americani

# 5. Il difficile esercizio di prevedere

Riunione di aprile dei G20 (regole e aiuti).

Riunione di settembre dei G20 (cautela nel disegnare nuove regole alle banche, compensi ai banchieri, architettura del governo del mondo: G20 (organo politico), Fondo monetario internazionale (stabilità macro) e Financial Stability Board (stabilità Finanziaria))

Quanto lunga e profonda sarà la crisi?

Come usciremo dalla crisi? Exit strategy

## 5. Il difficile esercizio di prevedere

Quanto lunga e profonda sarà la crisi?

Come usciremo dalla crisi?

Exit strategy